

¿Cuánto del precio del dólar es culpa del escenario político chileno? Entre \$70 y \$250

Jueves, 07 de Julio de 2022 - Id nota:1059586

Medio : La Segunda
Sección : Sociedad
Valor publicitario estimado : \$8942400.-
Página : 4,5 y 6
Tamaño : 75 x 32

[Ver completa en la web](#)

4 Sociedad La Segunda jueves 7 julio 2022

<p>"Distintos modelos dan distintas conclusiones. Nosotros calculamos en \$180 el efecto interno". Marco Correa, BICE Inversiones.</p>		<p>"Si gana el Rechazo, habría un efecto positivo para el peso. El dólar caería". Eduardo Kutscher, MBI Inversiones.</p>		<p>"Existe un 10% del dólar que probablemente se explique por factores internos". Fernando Suárez, Fintual.</p>		<p>"Si gana el Rechazo, sí creo que baja el dólar. Baja el ruido". Gabriela Clivio, Mazars.</p>	
---	---	---	---	--	--	--	---

Según calculan 10 agentes del mercado local

¿Cuánto del precio del dólar es culpa del escenario político chileno? Entre \$70 y \$250

Difieren respecto a qué efecto tendría una victoria del Rechazo, que hoy lidera las encuestas para el plebiscito, en el valor de la divisa.

Por F. O’Ryan, S. Sáez, X. Pérez y C. Rivas.

No hay duda entre economistas, estrategias y analistas, respecto a que los principales factores que llevaron al dólar spot hasta los \$1.000 por unos minutos ayer son principalmente externos, más allá de lo que pase políticamente en Chile: caída del precio del cobre, alzas de tasas en EE.UU. y el riesgo de una recesión global.

Pero también es cierto que el dólar no actúa independiente de lo que pase en nuestro país. Diez agentes económicos consultados por La Segunda calculan que la incertidumbre política chilena, que se arrastra desde el estallido social en 2019 y que hoy se relaciona también con el plebiscito de septiembre, suma entre \$70 y \$250 al valor actual del dólar (hoy en torno a \$953).

"La incertidumbre política, el no saber qué va a pasar con el sistema político y económico porque se va a cambiar la Constitución, causa también que salgan inversionistas y dólares del país, y eso se ha visto mucho en los últimos años", comenta la economista y directora de Mazars, Gabriela Clivio. Para ella, esta incertidumbre política representa entre \$70 y \$250 del valor actual del dólar.

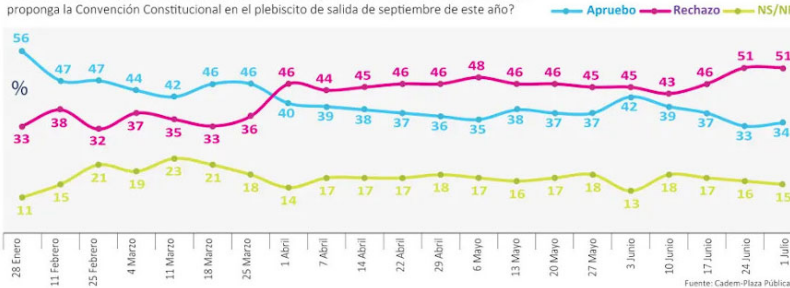
"Hubo un shock local influenciado por el retiro de fondos de pensiones. Esto genera incertidumbre institucional por los derechos de propiedad y los retiros de las compañías aseguradoras (muchas norteamericanas). Antes que eso, el estallido social ya había cambiado cómo se movía el dólar de forma estructural. El castigo total

¿Hay o no correlación entre el dólar y las expectativas para el plebiscito de salida?



Perspectiva plebiscito de salida

Con la información que tiene actualmente, ¿Ud. votaría apruebo o rechazo a la constitución que proponga la Convención Constitucional en el plebiscito de salida de septiembre de este año?



por estos y otros factores locales agregan de \$801 el 14 de noviembre, y un récord para ese entonces de \$830 el 28 de noviembre.

La sensibilidad con la política

El dólar es efectivamente muy sensible a la coyuntura política en el país. No es el único factor que lo mueve, claro está, pero sí que es importante.

Un ejemplo: el jueves 17 de octubre de 2019, antes del estallido, las manifestaciones masivas y cierres de estaciones del Metro, el dólar cerró en \$711. Poco menos de un mes después, y tras semanas de estallido social, el dólar marcó un máximo

de \$801 el 14 de noviembre, y un récord para ese entonces de \$830 el 28 de noviembre.

"Hubo un desacople entre el dólar observado y el tipo de cambio real, que se incrementó luego del 'estallido social', y después se agudizó más con la elección de los convencionales constituyentes y las presidenciales", señala el CEO de Octogone Chile, Manuel Bengolea, que calcula el castigo al dólar por inestabilidad política interna en \$200.

Tras la victoria de Gabriel Boric en los comicios presidenciales, el dólar saltó a su máximo histórico hasta esa fecha, de \$871,

sin que hubiera variaciones equivalentes en el cobre: el metal rojo se mantuvo estable durante todo diciembre de 2021 en el nivel de los US\$4,3 la libra.

"Nuestro modelo analiza la relación entre el precio del cobre y la valorización del dólar en el mundo, medido por el Dollar Index; esa relación era muy similar hoy a cómo era en noviembre de 2017, pero ahí tenías un dólar en cerca de los \$630. Calculamos entonces que la inestabilidad política causa un trauma importante al precio del dólar, de entre \$150 y \$250", estima el estratega de Mercados de XTB Inversiones, Benjamín Castillo.

“Si sólo hubiera factores internacionales, yo calculé que el dólar estaría entre \$850 y \$900 pesos”.



Alejandro Alarcón, FEN U. de Chile.

“El Rechazo no acaba con la incertidumbre. No imagino que baje mucho el dólar”.



David Kohn, Instituto Economía UC.

“Hay un 10% del valor del dólar que se explica por factores internos”, señala por su parte el senior *Portfolio Manager* de Fintual, Fernando Suárez.

“Si sólo hubiera factores internacionales, yo calculé que el dólar estaría entre \$850 y \$900. Dado que tenemos esa inestabilidad, pasamos a los \$1.000. Esta trayectoria puede cambiar bruscamente después del plebiscito del 4 de septiembre. Personalmente creo que si gana la opción que genera más inestabilidad política en el país, el dólar superará los \$1.000”, agrega el economista y académico de la FEN de la U. de Chile Alejandro Alarcón

Qué pasa si gana el Apruebo o el Rechazo

El dólar subió de \$699 a \$719 el mes que siguió a las elecciones de convencionales del 15 y 16 de mayo del 2021, con un precio internacional del cobre que se mantenía en US\$4,5 la libra. El 14 de julio ya estaba en \$745 y el 14 de agosto en \$776, aunque durante esos últimos meses mencionados, el valor del metal rojo tendió a bajar al nivel de los \$4,3 la libra.

Los expertos ven el plebiscito del 4 de septiembre, donde se votará el Apruebo o Rechazo al borrador de nueva Constitución, como el hito político interno más importante y claro en el horizonte próximo. Algunos opinan que si gana el Rechazo, el dólar retrocederá fuertemente, pero otros

son más escépticos y creen que, si bien habría una baja, será momentánea.

“Creo que hoy los activos financieros internalizan que gana el Apruebo. Pero si eventualmente gana el Rechazo, puede haber una reducción en la volatilidad, aunque será pasajera, porque no sabemos qué pasaría después con esa opción. La incertidumbre política no desaparece. ¿Se reformará esa misma propuesta? ¿Habrá otro plebiscito? ¿No se hará nada y habrá otra crisis social? Son preguntas que seguirán ahí”, opina el economista jefe de BICE Inversiones, Marco Correa, que calcula que \$180 pesos es lo que suma el escenario interno al actual precio del dólar.

“Si gana el Rechazo, sería positivo para el peso, es decir, caería el dólar. La Constitución no genera acuerdo, genera ruptura interna e inestabilidad política”, agrega el gerente de Monedas de MBI Inversiones, Eduardo Kutscher.

“Una elección presidencial, por ejemplo, es algo que los países tienen periódicamente, pero un cambio constitucional es ya otra cosa, algo mucho más disruptivo, sobre todo si genera cambios en las reglas económicas tan grandes como la constitución que aquí se propone. Si gana el Apruebo, o el Apruebo empieza a ganar en las encuestas en las próximas

(Continúa en la página 6)

Las estrechas vías que tiene el Banco Central para domar al dólar

No hay consenso entre los economistas respecto a lo que debe hacer el Banco Central (BC) frente a un dólar que no para de subir: no hacer nada, intervenir verbalmente o físicamente.

Sergio Lehmann, economista jefe del BCL, cree que es tiempo de que entre y no solo verbalmente: “El precio del cobre estaba subiendo un 4% esta mañana y el tipo de cambio no bajó; por lo tanto, el movimiento del dólar no está respondiendo a fundamentos, sino a consideraciones más de especulación y de apuestas de agentes del mercado”. Y la forma de hacerlo, dice, es la que empleó a fines del 2019, “cuando intervino con US\$20 mil millones con un calendario a 12 meses, ya que la evidencia muestra que es la forma más efectiva”.

Macarena García, economista senior de Libertad y Desarrollo, sostiene que primero hay que tener claras cuáles son las causas. Y solo si son transitorias, “es deber del BC intervenir”.

Para Ángel Cabrera, socio de Forecast Consultores, es poco lo que puede hacer, ya que con una intervención “no podría variar la tendencia ni el nivel del tipo de cambio en forma significativa”. Dice que vendiendo a lo menos US\$20 mil millones, “podría bajar durante un par meses en \$15 o \$20”. Pero cree que, de intervenir, lo haría por “presión política y para no parecer que



Rosanna Costa, presidenta del Banco Central

no está haciendo nada”. Con ello, se arriesga a perder reservas que están para enfrentar situaciones de crisis de liquidez internacional, agrega, por lo que estima que podría hacerlo través de forwards (venta de futuro de dólares) como otras veces.

Lehmann afirma que el BC cuenta con reservas, “el año pasado alcanzó a acumular US\$8 mil millones” y enfatiza que se dan los argumentos entregados en otras intervenciones: “la volatilidad, que hoy es mayor a la de 2019, y el desalineamiento del tipo de cambio que corresponde a la diferencia entre el (valor) efectivo y el teórico, que es equivalente a cuando intervino a fines de 2019”.

"Según mis cálculos, cerca de \$200 del precio del dólar actual se explican por temas políticos".
Manuel Bengolea, Octogone.



"Si el Apruebo estuviera ganando en las encuestas, el dólar estaría sobre \$1.000".
Tomás Flores, Libertad y Desarrollo.



"Nosotros estimamos la más alta: \$250 suma al precio hoy del dólar la inestabilidad política".
Benjamín Castillo, XTB Latam.



"Si gana el Rechazo, no quedamos como en septiembre de 2019. Esto es algo más de largo plazo".
Nathan Pincheira, Fynsa.



(Viene de la página 5)

semanas, el dólar llegará a más de \$1.000. Si gana el Rechazo, caerá", agrega el economista de LyD Tomás Flores, que calcula que el dólar debería estar \$200 más abajo sin incertidumbre política local.

El académico del Instituto de Economía UC David Kohn compara la situación del peso chileno con la del colombiano, para demostrar el peso de la incertidumbre doméstica en el dólar, aunque es de los que opina que la victoria del Rechazo estaría lejos de ser una solución mágica para el alto valor de la moneda norteamericana en el país.

"Ante el shock externo que hemos visto este último tiempo, el peso colombiano se ha depreciado un 15%, pero el chileno un 20%. Siento que Colombia también tiene una situación interna con ruido. Obviamente no es indiferente a estos ruidos el resultado que salga, pero creo que es más que eso. Sigue habiendo otros ruidos en Chile, como la Reforma Tributaria. Y si gana el Rechazo, hay una serie de reformas que la sociedad seguirá pidiendo que se hagan. Esta dirección de reformas que ha tomado Chile y su economía, que implica menos crecimiento a largo plazo, no se acaba con el Rechazo", señala Kohn, que calcula que los factores domésticos suman \$100 al valor del dólar hoy.

Preocupación en Comité Político por el dólar y las bencinas; expertos anticipan más alzas significativas

El dólar y las alzas de las bencinas se han tomado las conversaciones al interior del Comité Político en La Moneda, que monitorea a diario tales movimientos. "El alza del dólar ha sido tan violenta que nos sacó de la banda del Meppo (Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles) y ya no tenemos parámetros que se puedan mover", dijo una fuente cercana a la instancia.

Ayer por la tarde, el Ministerio de Hacienda explicó que las bencinas subirían hoy hasta \$20 por litro ante la fuerte depreciación del peso chileno, frente a los \$12 que había venido subiendo en las semanas previas. "Si bien cuando se discutió el último proyecto se anticipó que el subsidio oscilaría en torno a los \$12, en esta semana de referencia ello no fue posible debido a la alta depreciación del tipo de cambio", dijeron desde Teatinos 120.

La preocupación que se advierte desde La Moneda tiene un trasfondo político no menor. El investigador del Centro de Estudios de Conflicto y Cohe-

sión Social (COES) Rodolfo Disi explica que el precio de los combustibles siempre ha sido un catalizador de conflictos sociales y políticos: "Es muy sensible, ya que la gente percibe esto como un tema de justicia y está casi al nivel de la importancia de los alimentos. No hay que olvidar que las protestas de los chaquetos amarillos en Francia fueron por combustible, al igual que el caso del gas de Punta Arenas".

Otro elemento a considerar, agrega, son las presiones políticas internas y divisiones que podría tener el Gobierno, más aún con la cercanía del plebiscito por la nueva Constitución. "Obviamente habrá presiones de la coalición gobernante para que la gente observe pronto algunos efectos a la baja en los combustibles. Estas decisiones, se espera tengan un impacto sobre las preferencias electorales del plebiscito. Pero esto se contraponen con quien maneja la billetera fiscal, que siempre privilegia no tomar medidas que en el largo plazo sean malas para la economía", dice.

Más alzas

Dados los parámetros considerados



Obviamente habrá presiones de la coalición gobernante para que la gente observe pronto efectos a la baja en los combustibles".
Rodolfo Disi, COES

para determinar las alzas de la gasolina -precios del petróleo, costos, fletes, impuestos y el dólar, entre otros-, las alzas como las de hoy continuarán.

"Tenemos que acostumbrarnos a precios más altos, habrá que ponerse de acuerdo para andar de tres en un auto y privilegiar el transporte público", opina Michèle Labbé, economista jefe de Dominus Capital. Agrega que el rally alcista del dólar seguirá siendo decisivo en las próximas semanas. El Meppo, sostiene, está conteniendo cerca de \$450 en el valor de las bencinas.

"En la próxima semana, volverá a ocurrir que el precio de referencia vuelva a superar con creces el techo de la banda de precios de la CNE, por lo que la gasolina 93 aumentará en torno a \$20, el diésel lo hará en \$12,7 y la parafina se mantendrá igual", estima Jorge Hermann, director de Hermann Consultores.

En cuanto a las voces que piden retirar el impuesto específico para bajar el precio de los combustibles, los expertos dicen que esto no tendría mucho sentido. "El Meppo está disminuyendo el impuesto específico por completo, es decir, no se está cobrando impuesto, y, a su vez, se está entregando un subsidio de \$139 a la gasolina 93, \$232 a la gasolina 97 y \$394 al diésel", explica Hermann.

Dólar se toma un respiro del rally de ayer tras fuerte alza del cobre

El mercado cambiario se tomó un respiro hoy tras la acelerada jornada de ayer en que tocó los \$1.000, pero terminó ganando solo un 1,7% a \$968. Una hora antes de que concluyera la sesión de hoy, el tipo de cambio interbancario cedia un 1,23% a \$953, aunque cerca de las 9:30 se había elevado hasta \$983,5.

En el mercado la volatilidad de hoy se vinculaba más a un descanso tras la maratón de ayer que a fundamentos claros. De hecho, la tendencia alcista de fondo para el dólar se mantiene. Y por eso la divisa no siguió con tanto ahinco el fuerte salto del 4,1% que mostró hoy el precio del cobre, principal exportación y

aportador de dólares a Chile, que se ubicó en US\$3,55 la libra en la Bolsa de Metales de Londres. Esta alza del metal rojo se relacionó con las eventuales medidas de estímulo económico que aplicaría China y la recuperación de las bolsas accionarias del mundo. Sin embargo, el mar de fondo sigue siendo el temor a una recesión global, empujada por Estados Unidos, luego de que ayer se conocieran las minutas de la última reunión de su banco central, la Reserva Federal, donde se denota claramente el sesgo hacia una nueva alza de tasas de entre 50 y 75 puntos base en su próximo reunión del 26 y 27 de julio.